

에프에스티 (036810/KQ)

스케치는 끝났다

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 증설 사이클 진입에 따른 실적 리바운드**Key:** EUV 관련 장비를 시작으로 펠리클까지 확장 스토리**Step:** 소재/장비에 대한 국산화 노력 활발**Not Rated**

목표주가: -

현재주가: 27,100 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/09/18)	27,100 원
KOSDAQ	827.12 pt
52주 최고가	49,550 원
60일 평균 거래대금	3 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,165 만주
시가총액	587 십억원
주요주주	
장명식(외 3)	24.88%
삼성전자	7.18%
외국인 지분율	7.60%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	198	237	280
영업이익	십억원	-11	2	-1
순이익(지배주주)	십억원	-14	1	-12
EPS	원	-606	65	-556
PER	배	N/A	238.4	N/A
PBR	배	5.4	3.4	6.1
EV/EBITDA	배	35.7	15.6	15.1
ROE	%	-5.6	0.6	-5.0
배당성향	%	-7.2	0.0	0.0

기존 장비/재료 모두 리바운드

본사의 반도체 칠러 장비와 DUV 펠리클 그리고 자회사의 기판까지 투자 사이클의 효과가 나타나기 시작했다. 1H26 연결 기준 매출액은 1,589 억원, 영업이익 110 억원으로 지난해 적자에서 크게 턴어라운드하였다. 전방 메모리의 추가적인 가동률 회복과 P4 PH3 & PH4 의 장비 셋업으로 하반기에도 실적 개선은 유효하며 P5 와 Y1 의 대규모 증설로 2027 년 업사이클 국면이 이어질 전망이다. 주요 연결 자회사인 화인세라텍도 국내 신규 프로브카드사향 진입을 계기로 강한 실적 리바운드가 확인된다. 2027 년 매출액 3,910 억원(YoY +20%), 영업이익 372 억원(YoY +51%)을 추정한다.

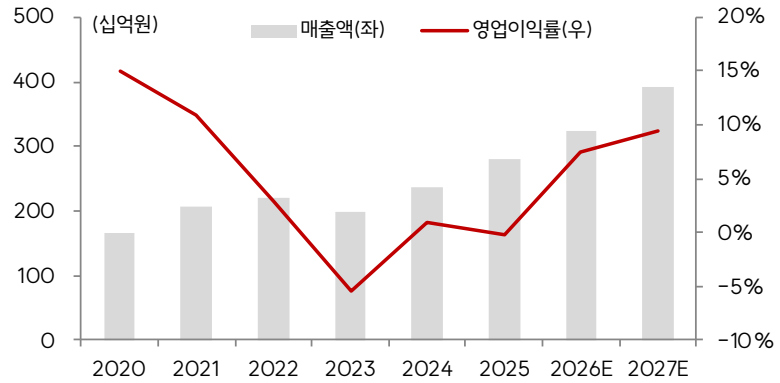
EUV 장비/재료도 한 스푼 얹고

1Q27 동사의 EUV 관련 인프라 장비가 주요 고객사 최선단 파운드리 라인에 셋업될 것으로 보인다. 이에 따라 EUV 펠리클 진입에 대한 기대감도 한층 높아졌다. 연내 ASML 의 인증 확보 이후 내년 시장 진입과 내후년 본격적인 매출 기여가 나타날 것으로 추정된다. CNT 기반으로 투과율과 내구성까지 갖춰야 하는 만큼 제품 개발과 테스트 그리고 인증까지 받는 데에 상당히 시간이 걸렸다. 하지만 시장 요구 수준인 95% 이상의 투과율과 고출력 대응이 가능한 펠리클을 확보했고 최근 비메모리 빅다이 설계가 늘면서 고객사의 니즈도 커진 것으로 파악된다. CNT 기반 EUV 펠리클의 시장 규모는 주요 고객사 기준 27 년 350 억원에서 28 년 900 억원 이상으로 커질 것으로 추정되며 29 년부터는 글로벌 파운드리사로 확장되며 전체 시장 규모는 향후 폭발적인 성장세가 나타날 것으로 보인다.

소재/장비 국산화는 여전히 현재 진행형

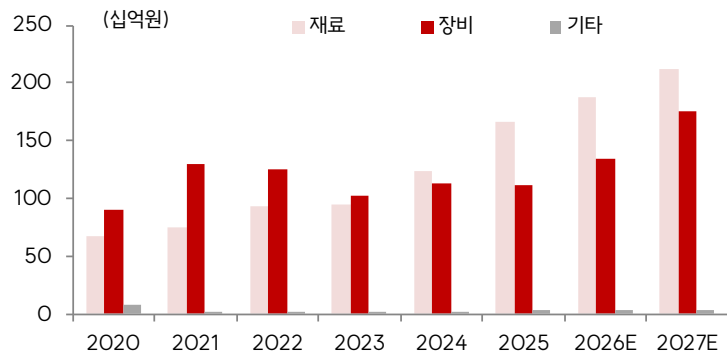
일본 화이트리스트 규제 이후 일부 소재에 대한 국산화가 나타나긴 했으나 여전히 핵심 소재/장비에 대한 자립화율은 매우 낮다. 지정학 리스크 헷지 위한 국내 제조사와 Supply chain 의 시도는 이번 AI 사이클에서도 여전히 중요하다. EUV 관련 소재도 일본 업체가 사실상 독점 공급하고 있는 구조로 국산화에 대한 여지는 크게 열려 있다. 첫 술에 배부를 순 없으나 1) 폭발적인 시장 성장률 2) 점유율 확대에 유리하다는 점에서 진입 시 상당한 모멘텀이 될 것으로 보인다.

에프에스티 연간 실적 추이 및 전망



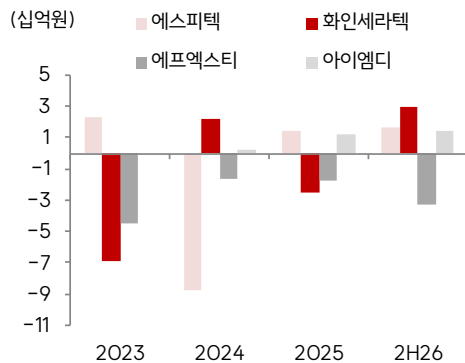
자료: 에프에스티, SK 증권

에프에스티 부문별 매출 추이 및 전망



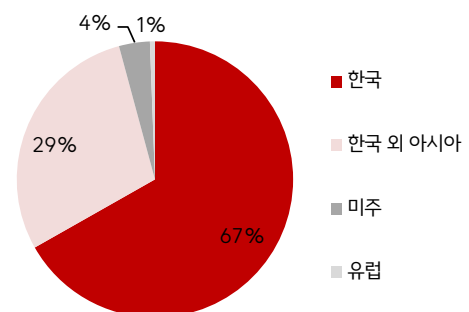
자료: 에프에스티, SK 증권

에프에스티 주요 연결 자회사 당기손익 추이



자료: 에프에스티, SK 증권

에프에스티 지역별 매출 비중(1H26)



자료: 에프에스티, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	109	102	105	144	155
현금및현금성자산	44	19	28	28	32
매출채권 및 기타채권	25	37	31	52	49
재고자산	36	40	39	56	67
비유동자산	237	293	304	362	385
장기금융자산	12	12	14	10	14
유형자산	176	191	204	267	303
무형자산	6	7	6	11	11
자산총계	346	395	409	506	540
유동부채	74	90	100	159	174
단기금융부채	43	61	72	118	129
매입채무 및 기타채무	23	20	19	28	32
단기충당부채	0	0	0	1	1
비유동부채	63	59	69	103	123
장기금융부채	54	49	60	96	117
장기매입채무 및 기타채무	3	4	3	3	2
장기충당부채	2	4	4	3	3
부채총계	137	149	169	262	298
지배주주지분	91	86	92	96	107
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	82	82	87	94	98
기타자본구성요소	-5	-7	-7	-6	-5
자기주식	-5	-7	-7	-6	-24
이익잉여금	117	160	148	148	136
비지배주주지분	4	2	1	-3	1
자본총계	209	246	240	244	242
부채와자본총계	346	395	409	506	540

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	23	-2	8	-5	14
당기순이익(손실)	28	41	-18	-2	-14
비현금성항목등	12	-13	31	31	43
유형자산감가상각비	10	14	17	18	23
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	2	-27	13	12	19
운전자본감소(증가)	-14	-25	-3	-35	-13
매출채권및기타채권의감소(증가)	-5	-13	7	-18	3
재고자산의감소(증가)	-6	-11	-0	-15	-14
매입채무및기타채무의증가(감소)	4	-2	-2	8	2
기타	-8	-10	-3	0	-3
법인세납부	-4	-5	-2	0	-1
투자활동현금흐름	-83	-48	-19	-78	-48
금융자산의감소(증가)	-0	-1	8	0	0
유형자산의감소(증가)	-83	-34	-30	-69	-48
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-0	-0	-0
기타	1	-13	4	-10	0
재무활동현금흐름	82	25	20	83	38
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	38	14	22	88	38
자본의증가(감소)	44	-0	5	7	4
배당금지급	-2	-3	-2	-1	0
기타	2	13	-5	-11	-5
현금의 증가(감소)	21	-26	9	0	3
기초현금	24	44	19	28	28
기말현금	44	19	28	28	32
FCF	-61	-36	-22	-74	-34

자료 : 에프에스티, SK증권 추정

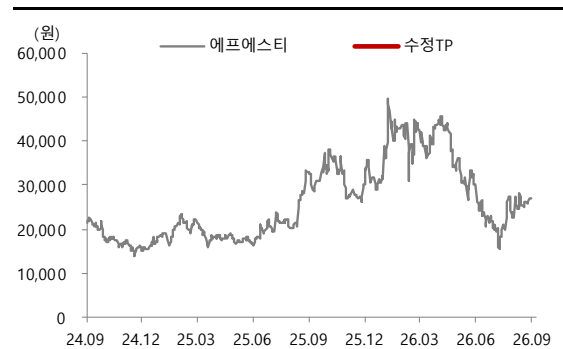
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	214	220	198	237	280
매출원가	132	141	131	157	196
매출총이익	82	78	66	81	84
매출총이익률(%)	38.4	35.6	33.5	33.9	30.1
판매비와 관리비	59	72	77	78	85
영업이익	23	6	-11	2	-1
영업이익률(%)	10.6	2.9	-5.5	1.0	-0.2
비영업손익	13	35	-9	-7	-22
순금융손익	-1	-2	-4	-5	-8
외환관련손익	0	-0	-1	2	-1
관계기업등 투자손익	1	-4	-5	-8	-15
세전계속사업이익	35	41	-20	-5	-23
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	-0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	7	0	-2	-3	-9
계속사업이익	28	41	-18	-2	-14
중단사업이익	0	-0	-0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	28	41	-18	-2	-14
순이익률(%)	13.2	18.6	-9.2	-0.7	-5.1
지배주주	32	44	-14	1	-12
지배주주귀속 순이익률(%)	15.0	20.1	-6.9	0.6	-4.4
비지배주주	-4	-3	-5	-3	-2
총포괄이익	28	41	-13	-3	-12
지배주주	32	44	-8	-0	-10
비지배주주	-4	-3	-5	-3	-2
EBITDA	33	21	7	22	23

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	28.6	2.8	-10.0	20.1	18.1
영업이익	-8.9	-72.0	적전	흑전	적전
세전계속사업이익	54.3	-95.6	적전	적지	적지
EBITDA	2.1	-37.8	-65.2	202.0	7.7
EPS	62.3	35.4	적전	흑전	적전
수익성 (%)					
ROA	9.9	11.0	-4.5	-0.4	-2.7
ROE	19.2	19.6	-5.6	0.6	-5.0
EBITDA마진	15.5	9.4	3.6	9.1	8.3
안정성 (%)					
유동비율	147.5	113.4	104.7	90.3	88.8
부채비율	65.7	60.6	70.5	107.3	122.9
순차입금/자기자본	25.1	35.9	43.0	75.9	88.0
EBITDA/이자비용(배)	24.5	8.7	1.5	3.8	2.9
배당성향	8.0	4.4	-7.2	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,471	1,992	-606	65	-556
BPS	4,369	4,195	4,469	4,593	5,048
CFPS	1,948	2,630	198	938	520
주당 현금배당금	128	98	49	0	0
Valuation지표(배)					
PER	16.9	7.7	N/A	238.4	N/A
PBR	5.7	3.7	5.4	3.4	6.1
PCR	12.8	5.8	122.2	16.6	58.9
EV/EBITDA	5.3	12.4	35.7	15.6	15.1
배당수익률	0.5	0.6	0.2	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.09.21	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 15 일 기준)	매수	96.32%	중립	3.68%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------